

أقل من التوقعات، القلق من تراجع الودائع وضعف النمو في القروض

تراجع صافي الربح وصافي دخل العمولات الخاصة للربع الرابع ٢٠١٥ بالرغم من النمو الطفيف في القروض

أعلن بنك الجزيرة عن تحقيق صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٥ بقيمة ١٥٩ مليون ر.س. أعلى من متوسط التوقعات(بلومبرغ) البالغة ١٤٣ مليون ر.س. وأعلى من توقعاتنا البالغة ١٠٠ مليون ر.س. بالرغم من تراجع صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٥ بمعدل ٢٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٤٪ عن الربع السابق نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية. جاء ارتفاع المصاريف التشغيلية نتيجة ارتفاع مصاريف الموظفين، كما جاء أداء صافي دخل العمولات الخاصة ضعيف بانخفاض ٥٪ عن الربع السابق ولكن بدون تغير عن الربع المماثل من العام السابق. بلغ الربح التشغيلي من الموارد الاخرى ما يقارب ١٩١ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا البالغة ٢٦٦ مليون ر.س. بكثير. جاء التراجع في الربح التشغيلي من المصادر الاخرى بسبب انخفاض الدخل من المصادر الاخرى والرسوم من الخدمات البنكية. لا يزال البنك يعتمد كثيرا على أعمال الوساطة المالية. بالنظر إلى البيئة التجارية الحالية غير المواتية، نحن نتوقع أن يستمر ضعف الارباح على المدى القريب. على العموم، أي توسعات في قطاع الأفراد والشركات يجب أن تدعم الأرباح.

النمو المحدود للقروض أدى إلى تراجع صافي دخل العمولات الخاصة

جاء دخل صافي العمولات الخاصة متوافقا مع توقعاتنا (تراجع بحدود ٥,١٪ عن الربع السابق)، كما أشرنا أن تكلفة الحصول على ودائع العملاء من شأنها أن ترتفع بشكل أسرع من عوائد الأصول. مع النمو المحدود في صافي القروض، تراجعت الودائع بشكل كبير (تراجع عن الربع السابق بمعدل ١١٪)، وتراجع دخل العمولات الخاصة. قام البنك بتوسيع محفظة القروض بمعدل ١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق في عام ٢٠١٥، كما لم يحدث أي تغيير على معدل نمو الاقراض عن الربع السابق.

نعتقد أن البيئة الاقتصادية الحالية تشكل صعوبة على البنك من حيث توسيع محفظة القروض

لم يكن إطفاء الأصول مشكلة مقارنة بالتراجع في ودائع العملاء خلال الربع الرابع على مستوى التكاليف، تفوق البنك على توقعاتنا، حيث جاء مخصص تراجع قيمة الأصول أقل من توقعاتنا بكثير، لكن ودائع العملاء هبطت عن الفترة المماثلة من العام السابق بمعدل ٩٪ لتصل إلى ٤٩,٦٧ مليار ر.س. وهو الأمر الذي لم يقتصر على بنك الجزيرة بل كان واضحا على مستوى القطاع ككل حتى الآن. بينما توقعنا ضعف النمو في الودائع، جاء هذا التراجع ليزيد من قلقنا. نحن نتابع البيانات الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي للتأكد من صحة هذا الاتجاه. بلغ معدل القروض إلى الودائع البسيط ٨٤٪ مما لا يترك مجالا كبيرا للتوسع في الإقراض.

التوصية "بيع" بسعر مستهدف ١٨ ر.س. للسهم

سنقوم بتحديث نموذج التحليل المالي وتوقعاتنا بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر. نظرا لتعرض البنك الكبير إلى أعمال الوساطة والتداول وضعف النظرة للأرباح المتوقعة، نحن نعتقد أن سهم البنك سيستمر في التداول بخصم عن مؤشر قطاع المصارف. أيضا، نحن نعتقد أنه في بيئة الإقتصاد الكلي الحالية سيكون من الصعب على البنك توسيع محفظة القروض. بالتالي، لحين صدور كامل القوائم المالية للفترة، لا نرى سببا لتغيير توصيتنا "بيع" لسهم البنك.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥ الربع	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	٣٩٠	٤١١	٣٩٠	٥,١-	٠,٠	٣٨٧	٠,٩	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	١٩١	١٢١	١٦٧	٥٧,٩	١٤,٤	٢٦٦	٢٨,٢-		
اجمالي الدخل	٥٨١	٥٣٢	٥٥٧	٩,٢	٤,٣	٦٥٣	١١,٠-	٥٣٠	٩,٦
مصاريف التشغيل	٤٢٢	٣٦٦	٣٥٨	١٥,٣	١٧,٩	٥٥٣			
صافي الربح	**١٥٩**	**١٦٦**	**١٩٩**	**٤,٢-**	**٢٠,١-**	**١٠٠**	**٥٨,٧**	**١٤٣**	**١١,٢**
اجمالي الأصول	٦٣,٢٦٤	٦٨,٣٠٨	٦٦,٥٥٤	٧,٤-	٤,٩-				
الاستثمارات	١١,٢٠٢	١١,٢٩٠	١١,٣٣٥	٠,٨-	١,٢-				
صافي القروض	٤١,٨٦٣	٤١,٨٧٣	٤١,٢٤٥	٠,٠	١,٥				
الودائع	٤٩,٦٧٤	٥٥,٩١٨	٥٤,٥٦٩	١١,٢-	٩,٠-				
القروض الى الودائع	٠,٨٤	٠,٧٥	٠,٧٦						

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	بيع
السعر المستهدف (ر.س.)	١٨
التغير	٤٧٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٢,٧
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٥,٠٦٤
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٢,٣
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٢,٧
التغير في السعر منذ بداية العام	٪	٣٩,٤-
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	٢,٠
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	١,٤٣
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1020.SE	BJAZ AB

المصدر: تداول، * السعر كما في ١٤ يناير ٢٠١٦

بنية المساهمة (٪)

شركه اتحاد الاخوه للتنميه	٧٪
البنك الاهلي الباكستاني	٦٪
صالح عبدالله محمد كامل	٥٪
الجمهور/آخرون	٨٣٪

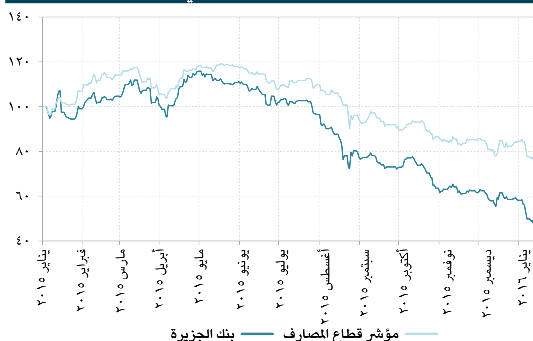
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٨,٨	٨,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٧	٠,٦
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٣,٤٪	٤,٣٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض